

证券研究报告

公司研究

点评报告

海南发展 (002163. SZ)

投资评级

上次评级

社零&美护首席分析师 刘嘉仁

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

社服&零售分析师 涂佳妮

执业编号: S1500522110004

联系电话: 15001800559

邮箱: tujiani@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

海南发展 (002163. SZ): 海控全球精品 2022 年业绩亮眼，三年内注入承诺稳妥推进

2023 年 1 月 8 日

海控免税控股权注入事项正处于稳步推进阶段: 2021 年 4 月 9 日, 控股股东海南控股承诺在 2021 年非公开发行完成后三年内稳妥推进全球消费精品(海南)贸易有限公司控股权注入公司的相关工作; 2022 年 5 月 12 日, 此次新增股份已于深交所上市, 海控免税 45% 控股权的注入事项进入承诺履行期间, 当前公司与海南控股正积极推进, 后续持续关注注入进展。

海控全球精品免税城公布 2022 年销售额, 疫情影响下表现仍然亮眼: 2022 年, 海控全球精品免税城 (GDF 免税城) 全年销售额近 38 亿元, 同比增长 105%, 2022 年海南等全国多省市疫情反复, 而公司表现仍然亮眼, 销售规模持续扩大; 此外, 2023 年元旦假期, GDF 免税城销售金额同比 2022 年元旦假期增长 77%, 呈现持续复苏态势。

2022 年海控免税在供给、营销、渠道、供应链端齐发力, 共促销售升级:

- **从供给端来看, 经营面积持续扩容, 引入品牌不断丰富:** 1) 经营面积: 继 2021 年一、二期相继开出后, 2022 年 10 月 26 日, GDF 免税城三期开业, 总经营面积增加至近 4 万平方米, 已成为海口日月广场商圈面积最大的免税购物地标; 2) 品牌数量: 三期开出后, 入驻品牌数量已由开业初的近 300 个翻倍增长至近 600 个, 三期主营服饰、配饰及手表等精品品类, 引入首进国内免税市场精品品牌 KARL LAGERFELD, 同时香化品类持续升级, 热门香化品牌明星产品实现“海外同步”, 潘海利根、百瑞德、路铂廷等品牌陆续入驻。
- **从营销端来看, 线上、线下多维宣传提高知名度:** 1) 线上: 2022 年 3 月入驻小红书, 免税城相关两大话题量浏览量超 370 万, 同时, 抖音直播间与马天宇、吉克隽逸等多位明星合作, 3 月至今累计观看超 10 亿次, 已积累近 20 万粉丝, 把握新兴平台流量机遇; 2) 线下: 2022 年线下门店围绕节庆、世界杯等推出多种主题 IP 营销活动, 联合多个热门品牌打造快闪店, 并为会员提供沙龙、SPA 等定制体验。
- **从渠道端来看, 丰富新零售购物渠道, 消费者触点不断延伸:** 2022 年, 自主研发的 GDF 会员购、GDF 跨境购线上商城陆续推出, 同时搭建淘宝、淘分销及抖音等购物平台, 销售渠道不断拓展, 截至 12 月底, GDF 抖音会员购成交金额超 2 亿元, GDF 免税城会员数已超 145 万, 同比增长 314%。
- **从供应链端来看, 新增监管仓、AEO 资质有望提升货品流转效率:** 2022 年 5 月 30 日, GDF 免税城罗牛山监管仓启用, 新增监管仓约 8500 平米, 约为原监管仓面积的 2 倍; 10 月 31 日, GDF 免税城正式获得海关高级企业 AEO 认证, 未来货品流转效率有望提升。

租金率下调, 折扣力度收窄, 后续海控免税盈利能力有望逐步提升: 2022 年 12 月 17 日海南机场控股子公司与全球精品(海口)免税城有限公司签订《房屋租赁合同补充协议》, 至 2030 年 11 月末, GDF 免税城一般产品营业额抽成比例由 8% 调至 3%, 租赁面积由 3.89 万平方米降至 3.75 平方米; 此外, 2022 年年初以来, GDF 免税城折扣已由 2021 年 10-12 月的 1 件 85 折、3 件 7 折逐步收窄至 1 件 85 折、3 件 8 折、4 件 78 折。随着租金率的下调、折扣力度的收窄, 我们预计后续海控免税盈利能力有望逐步提升。

风险因素: 政策风险, 市场竞争加剧, 客流及销售不及预期等。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美容护理分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com

华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看涨： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。